

BAB I PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Modernisasi dengan teknologi yang serba canggih serta informasi yang mudah di akses, dewasa ini telah banyak di manfaatkan oleh setiap individu maupun kelompok untuk mendapatkan keuntungan, Tak terkecuali oleh perusahaan. Perkembangan teknologi dan globalisasi itu tentu menuntut kemampuan bersaing dalam usaha yang sangat kompetitif. Hal ini menyebabkan perusahaan harus berupaya untuk tetap mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dituntut untuk tidak hanya menghasilkan produk dan memuaskan konsumen, tetapi mampu untuk mengelola keuangan dengan baik.

Pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan bisnisnya. Riyanto (2001:209) menyatakan bahwa pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber intern maupun dari sumber ekstern. Dana yang berasal dari sumber internal adalah dana yang terbentuk atau dihasilkan oleh perusahaan sendiri yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan depresiasi (*depreciations*). Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan. Modal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan.

Oleh karena itu setiap manajer keuangan perlu menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah

kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing. Ketika manajer menggunakan hutang maka akan timbul biaya modal sebesar beban bunga yang disyaratkan oleh kreditur. Namun bila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan. Oleh karena itu, masalah struktur modal ini merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana posisi *financial* perusahaan tersebut.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pula perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto, 2013:22). Hal ini ditegaskan juga oleh Jones yang mengatakan bahwa struktur modal suatu perusahaan terdiri dari *Long Term Debt* dan *stockholders equity*. Sehingga dapat di mengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*Long Term Debt*) dan modal sendiri (*stockholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal, harus mempertimbangkan faktor - faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan

perlindungan pajak, *firm size*, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Berdasarkan faktor-faktor tersebut, perusahaan mengambil keputusan struktur modal dengan rasio hutang yang tinggi atau sebaliknya (Sartono, 2010:248).

Adapun dalam penelitian ini menggunakan analisis rasio *leverage* yaitu *Long Term Debt* atau hutang jangka panjang yang digunakan sebagai alat ukur untuk struktur modal. *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang diukur dari perbandingan antara utang jangka panjang dengan ekuitas (Kasmir, 2014:159). Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari ekuitas (modal sendiri) yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. Kemudian *Sales growth* yang menggunakan rumus selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Kasmir, 2013 : 114). *Sales growth* merupakan ukuran sampai sejauh mana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan. Dan *Firm size* adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva, (Riyanto, 2001: 313).

Variabel yang mempengaruhi struktur modal salah satunya adalah *firm size*. *Firm size* mengindikasikan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya. Perusahaan kecil atau masih baru kemungkinan memiliki kas *inflows* yang rendah dalam menghadapi peluang investasi yang menguntungkan, tidak mempunyai akses untuk masuk pada pasar modal reguler sehingga

tidak mengajak pihak luar (*outsiders*) sebagai partner atau rekan kerja (Setia, 2015:247). Ini juga di perkuat oleh Riyanto (2001:279) yang menyebutkan bahwa *firm size* dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Disamping itu Sartono (2010:248) juga berpendapat Perusahaan besar yang sudah *well-established* (mapan) akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa *firm size* berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio*.

Firm size merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Dimana *firm size* sangat berpengaruh terhadap hutang jangka panjang karena berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktifitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan hutang. Dengan kata lain besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.

Disamping itu, Dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi, para investor yang bersikap hati-hati (*risk adverse*)

cenderung melakukan investasi saham pada perusahaan besar karena mempunyai tingkat risiko lebih kecil. Mereka juga beranggapan bahwa perusahaan yang besar relatif stabil serta mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Karena perusahaan berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Oleh karena itu dapat memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *firm size* akan berpengaruh terhadap hutang jangka panjang dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Tingkat *sales growth* suatu perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan dalam kebijakan struktur modal. *Sales growth* adalah besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh *leverage* (Weston dan Copeland, 1997:35). Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang yang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak dibidang agribisnis, dimana harga produknya sangat berfluktuasi maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu, sebaiknya tidak dibiayai dengan utang dalam jumlah yang besar (Sartono, 2010:248).

Sales growth yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat *sales growth* tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tingkat *sales growth* merupakan ukuran sampai sejauh mana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi *sales growth*, maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan. Perusahaan yang berkembang pesat kemungkinan akan memilih untuk menggunakan dana eksternal (utang) sebagai pemenuhan modalnya dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah.

Tingkat *sales growth* tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang (Hanafi, 2004:345).

Menurut Brigham dan Houston (2001) "Suatu perusahaan yang *sales growth*-nya pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang jangka panjang dari pada perusahaan yang tumbuh secara

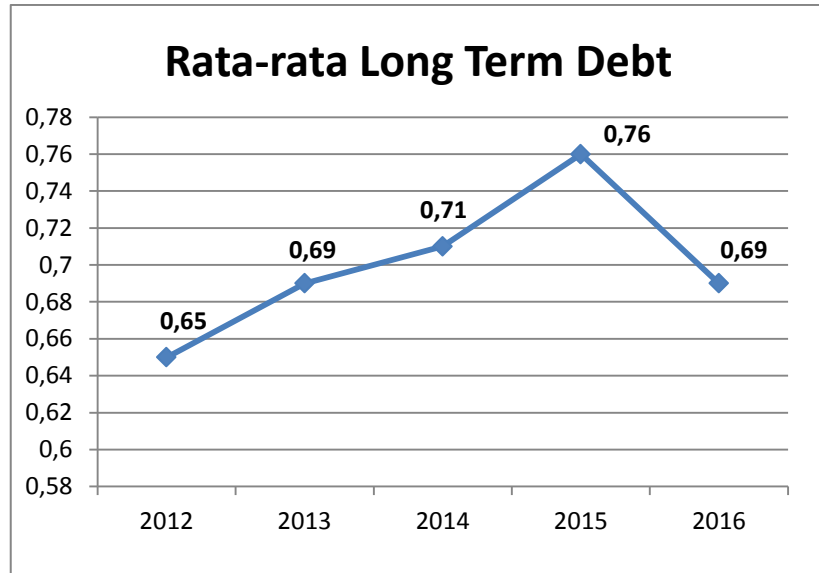
lambat. bagi perusahaan dalam tingkat *sales growth* dan laba yang tinggi cenderung menggunakan struktur modal sebagai sumber dana eksternal yaitu utang jangka panjang yang lebih besar di bandingkan modal sendiri sehingga tingkat *sales growth*-nya tinggi.”

Perusahaan – perusahaan yang bergerak dibidang pembangunan hunian yaitu perusahaan yang dikategorikan dalam sektor industri *Real Estate and Property*. Di Indonesia perusahaan disektor tersebut dapat berkembang dengan pesat, hal ini dapat terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun ke tahun semakin meningkat, Dimana sekarang sudah berjumlah sebanyak 55 perusahaan *Real Estate and Property*. Perusahaan *Real Estate* cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang bergerak pada bidang lain misalnya riset teknologi. Karena perusahaan yang memiliki aktiva besar yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih besar pula (Lukas Atmaja, M.Sc :273).

Berikut ini merupakan grafik *Long Term Debt* dari 5 perusahaan *Real Estate and Property* yang di jadikan sampel penelitian.

Grafik 1.1

Rata-Rata Long Term Debt Perusahaan Real Estate And Property



Dari grafik di atas menunjukkan rata – rata *Long Term Debt* dari 5 perusahaan *Real Estate and Property* berfluktuasi selama periode 2012 - 2016. Dimana dari tahun 2012 sampai tahun 2015 mengalami peningkatan, akan tetapi di tahun 2016 mengalami penurunan. *Long Term Debt* yang mengalami fluktuasi ini tidak konsisten dengan nilai total asset (*firm size*) dan *sales growth*.

Dimana bahwa Total asset (*firm size*) perusahaan *Real Estate and Property* dari tahun 2012 – 2016 selalu meningkat. Akan tetapi peningkatan total asset (*firm size*) tersebut tidak konsisten dengan *Long Term Debt* yang berfluktuasi. Hal ini tentu bertentangan dengan Teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2001:279) yang menyebutkan bahwa *firm size* dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu

perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Dan juga pendapat Sartono (2010:248) yang mengatakan bahwa Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa *firm size* berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio*.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan *firm size* terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005), Trisna Hayuning Dewani (2010), Martina Harc, dan Mahnazmahdavi, Azad Universitas Islam, Iran, mendapatkan hasil bahwa *firm size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Demikian pula dengan *sales growth*, dimana peningkatan dan penurunan penjualan tidak konsisten dengan *Long Term Debt*. Hal ini bertentangan dengan pendapat Weston dan Copeland yang menyatakan bahwa *sales growth* adalah besarnya pendapatan per saham perusahaan yang di perbesar oleh *leverage*. Dan pendapatnya Sartono, (2010:248) yang menyatakan bahwa Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang

yang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Penelitian terdahulu yang menghubungkan *sales growth* terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Trisna Hayuning Dewani (2010) dan Mahnazmahdavi, Azad Universitas Islam, Iran, yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengambil judul “Pengaruh *Firm Size* dan *Sales Growth* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Real Estate and Property* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016”

1.2 Identifikasi Masalah

1. Adanya pertentangan antara fenomena dan teori yang dikemukakan oleh para ahli.
2. Adanya peningkatan total asset (*firm size*) yang tidak konsisten dengan Long Term Debt selama periode 2012 – 2016.
3. Adanya peningkatan dan penurunan penjualan yang tidak konsisten dengan Long Term Debt selama periode 2012 – 2016.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah di kemukakan pada identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Firm Size* berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal Perusahaan *Real Estate and Property* Di BEI Periode 2012–2016 ?
2. Apakah *Sales Growth* berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal Perusahaan *Real Estate and Property* Di BEI Periode 2012–2016 ?
3. Apakah *Firm Size* Dan *Sales Growth* berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal Perusahaan *Real Estate and Property* Di BEI Periode 2012 – 2016 ?

2.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

2.4.1. Tujuan Penelitian

Seperti yang telah dijelaskan dalam rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* (ukuran perusahaan) secara parsial terhadap Struktur Modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Sales Growth* (pertumbuhan penjualan) secara parsial terhadap Struktur Modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* (ukuran perusahaan) dan *Sales Growth* (pertumbuhan penjualan) secara simultan terhadap Struktur Modal.

1.4.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan

Diharapkan mampu memberikan informasi kepada perusahaan-perusahaan *Real Estate and Property* sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam penyusunan suatu struktur modal yang optimal, dapat memahami faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi investor

Memberikan informasi kepada para investor dalam menentukan alternatif pendanaan serta aspek - aspek yang mempengaruhinya. Serta dapat menjadi salah satu masukan mengenai kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi pertimbangan calon investor menentukan kebijakan dalam penanaman modal yang tepat bagi perusahaannya.

3. Bagi pembaca dan pihak-pihak lainnya

Menambah referensi bukti empiris bagi pembaca sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di masa yang akan datang. Serta memberikan manfaat kepada pihak lain yang terkait dengan keputusan struktur modal dan menyesuaikan segala kepentingannya.